




Привлечение финансирования



Михаил Козлов
Развитие Бизнеса / Ру
www.devbusiness.ru



Типы финансирования


- Долговое (debt financing).
 - Кредит.
 - Синдицированный кредит.
 - Облигации.
 - Облигации, погашаемые услугами.
- 

Типы финансирования (2)

- Прямое (equity financing).
 - Закрытое (обычные и привилегированные акции).
 - Открытое через IPO (местные акции, ADR, GDR).
- Комбинированное.
 - Конвертируемые облигации.
 - Структурированные продукты (кредит под залог акций) и т.д.




Виды инвесторов

- Финансовые (перепродажа)
 - Коммерческие банки
 - Инвестиционные банки (Morgan Stanley, Goldman Sachs, UBS, Salomon Brothers...)
 - Инвестиционные фонды (открытые и закрытые)
 - Торговые банки (EBRD)
 - Венчурные фонды
 - Стремятся к блокирующему контролю
 - Стратегические
 - Стремятся к оперативному контролю
- 

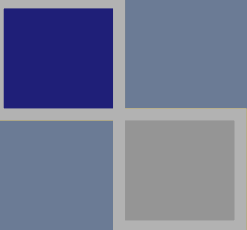



Типы инвесторов (2)

- Инвестируют в продукты и рынки
 - Финансовые инвесторы
 - Инвестируют в менеджмент или известные имена
 - Оппортунистические инвесторы
- 



Инвестиционные ситуации

- 
- Выделение части бизнеса в отдельную компанию
 - Выход на новые рынки (выпуск новой продукции или расширение географии сбыта)
 - Обновление и реорганизация производства и/или логистики
 - Поглощение другой компании для достижения критической массы на рынке
- 



Возможные цели и параметры размещения

- Увеличение стоимости компании
 - Выход на новые рынки
 - Поддержка R&D
 - Фундамент для будущего роста
 - Время
 - Инструменты
 - Тип инвесторов
 - Листинг
 - Ценообразование
 - Маркетинговая программа
 - Структура синдицирования
- 

Частн vs. Публ

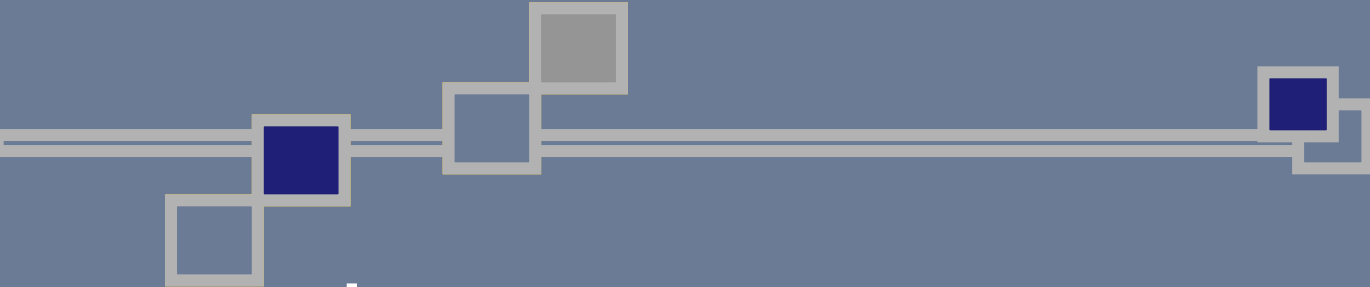
Местн vs.
Междунар

ADR vs. GDR


Закрытое vs. Открытое

- До USD30M
- Ограниченный круг инвесторов
- Отсутствует ликвидность
- Проще процедура
- Затраты при использовании инв. Банков 8-9%
- Часть затрат может оплатить инвестор

- От USD20M
- Широкий круг инвесторов
- Высокая ликвидность
- Сложная процедура привлечения
- Все затраты оплачиваются самой компанией
- Затраты при использовании инв. банков: 6-7%

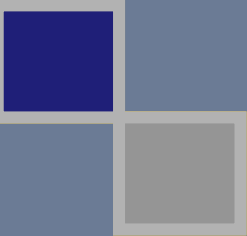



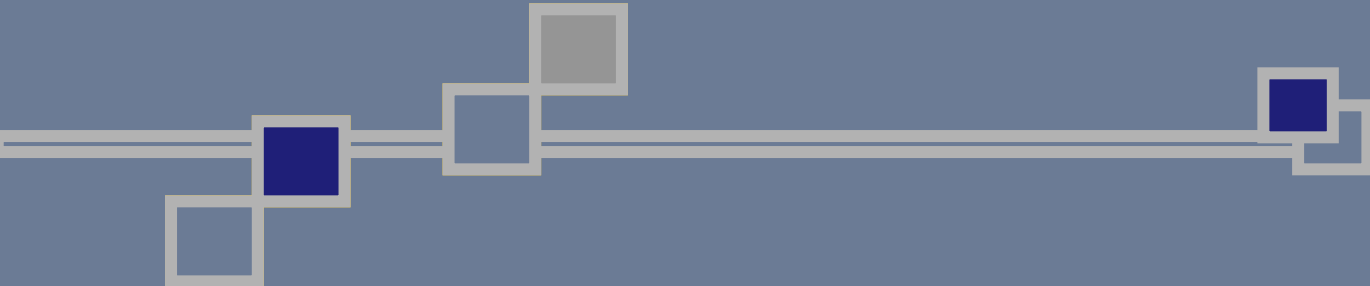
Финансовые критерии инвестирования

- Основной критерий – возврат от инвестиций. Инвесторы редко инвестируют в ситуации, когда есть альтернативная возможность получить большую отдачу при том же уровне риска.
 - Обычно, инвесторы заранее оговаривают возможность прекращения инвестирования и выход из инвестиций в конце ожидаемого периода в зависимости от exit strategy.
- 




Инвестиционный риск

- 
- Инвесторы учитывают следующие категории риска:
 - Потеря всех инвестированных средств
 - Потеря части инвестированных средств
 - Необходимость инвестировать больше чем изначально планировалось
 - Меньший или более поздний возврат чем ожидалось
- 

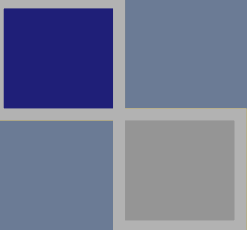



Минимальный уровень возврата и продолжительность инвестиций

- В зависимости от типа инвестора, индустрии, при использовании твердой валюты и стабильном уровне процентных ставок ожидаемый возврат может находиться в диапазоне 10-100% годовых.
 - Инвестиции в оборудование, обычно, имеют 2-3 летний цикл.
 - Инвестиции в новые продукты и/или рынки – 2-5 лет.
- 

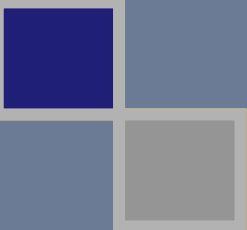



Что интересует инвестора?

- 
- Увеличение стоимости компании с момента входа до момента выхода из инвестиций.
 - Положительный денежный поток от будущих операций.
- 




На что обращают внимание?

- 
- Качество и репутация менеджмента.
 - Качество бизнес планирования.
 - Связи на рынке.
 - Положение компании на рынке и ее важность для экономики страны.
- 

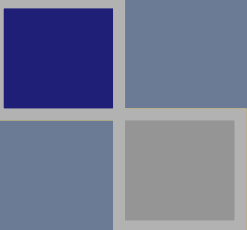



Размер инвестиций

- Определяется:
 - Требованиями компании
 - Работой, необходимой для проведения оценки отдачи от инвестиций
 - Степенью риска при получении отдачи...
 - Потенциалом инвестора
- 

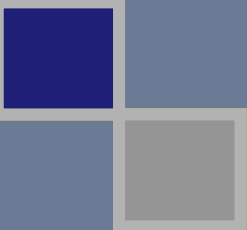



Привлечение финансирования

- 
- Базовые предположения
 - Сценарий привлечения
 - Основные документы
 - Возможные цели и параметры размещения
- 



Базовые предположения

- 
- Все или большинство акционеров готовы продать все или часть своих акций или часть нераспределенных акций → **раздел контроля над бизнесом / новый менеджмент**
 - Компания готова обеспечить высокий уровень прозрачности
 - Финансовая отчетность должна предоставляться в IAS или GAAP
- 




Возможный сценарий привлечения

- Анализ и определение инвестиционных потребностей. Стратегия привлечения.
- Составление инвестиционного меморандума. Оценка компании.
- Определение критериев привлечения и круга потенциальных инвесторов.
- Презентация инвесторам.
- Переговоры с инвесторами.
- Проведение due diligence. Подготовка требуемой инвестором документации.
- Аудит, юристы...




Основные документы

- Частное размещение
 - Бизнес план/Инвестиционный меморандум (включая оценку компании)
 - Финансовая отчетность (IAS/GAAP)
 - Отчет due diligence
 - IPO (ADRs)
 - Доверенность менеджеру IPO, депозитарное и underwriting соглашения
 - Проспект эмиссии
 - Заключение аудитора
 - Заключение юриста
- 



Инвестиционный меморандум

- Инвестиционный Меморандум содержит полную информацию о предприятии и предлагается потенциальному инвестору.
 - Инвестиционный меморандум не является бизнес-планом.
 - Методология разработки инвестиционного меморандума (http://www.devbusiness.ru/development/finances/inv_mem_aa.htm).
- 



Инвестиционный меморандум (2)

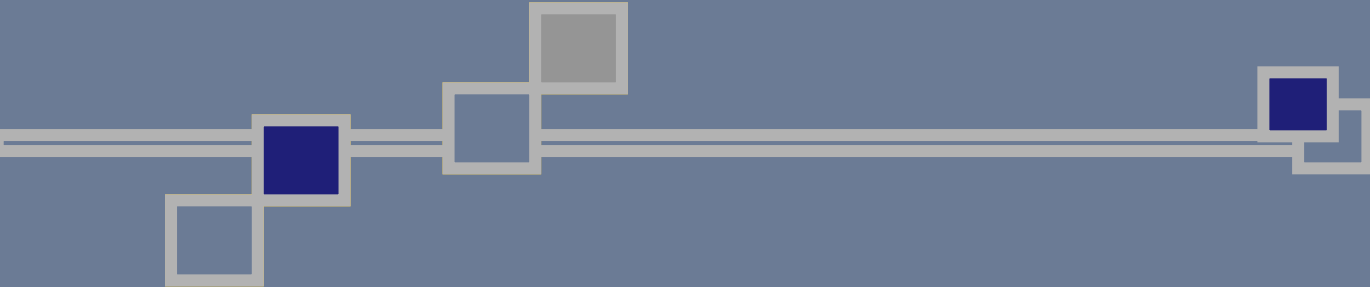
- Содержание:
 - Краткая часть
 - Описание отрасли
 - Компания
 - Производство
 - Маркетинг и сбыт
 - Менеджмент и рабочая сила
 - Финансовая информация
 - Разное
- Объем: около 100 страниц.

Отличия документов:


	Бизнес план	Инвестиционный меморандум	Проспект эмиссии
Оценка рынка	◆	◆	◆
Производственный план	◆	◆	◆
Организационный план	◆	◆	◆
Финансовый план	◆	◆	◆
Общий план развития производства	◆	◆	◆
Бухгалтерская отчетность	◆	◆	◆
Инвестиционные риски	◆	◆	◆
История предприятия	◆	◆	◆
Подробная информация о дочерних предприятиях		◆	◆
Структура акционерного капитала и состава акционеров		◆	◆
Указание заинтересованных сторон		◆	◆
Подробная финансовая информация		◆	◆
Структура сделки		◆	◆
Текущее положение дел с торговлей акциями			◆
Корпоративное руководство			◆
Подробная информация по эмиссии			◆

Оценка компании

- Инвесторами чаще всего используются следующие методы оценки:
 - Метод дисконтирования будущих денежных потоков.
 - Метод сравнения с открытыми компаниями (4-6), обладающими похожими параметрами:
 - Фондовый подход (сравнение с компаниями, торгуемыми на стабильных рынках).
 - Транзакционный подход (по сделкам покупки/продажи аналогичных компаний).
 - Метод оценки стоимости накопленных активов (капитала). Оценка «честной» стоимости оборотных, материальных и нематериальных активов за вычетом стоимости срочных пассивов.

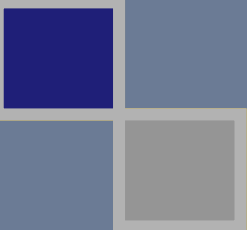



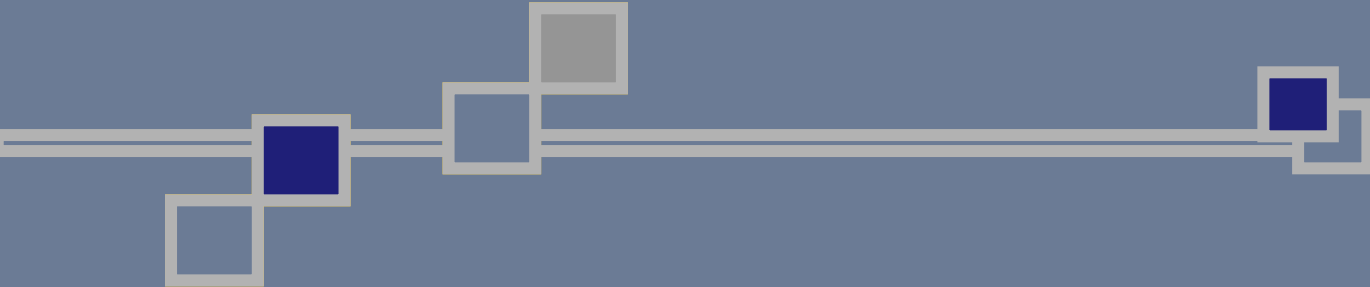
Критерии выбора и требования к источнику финансирования

- Стратегия привлечения и использования финансирования
 - Нужна ли реструктуризация?
 - Частное привлечение vs. IPO
 - Тип инвестора: финансовый, венчурный или стратегический
- 




Презентация инвесторам

- 
- После определения более короткого списка потенциальных инвесторов по результатам обсуждения консультанты и менеджеры начинают работу с приоритетными компаниями. Обычно это делается в виде "road show".
- 

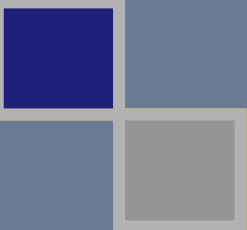



Due Diligence (Проверка должной добросовестности)

- Проверка инвестором информации, содержащейся в бизнес плане/инвестиционном меморандуме.
 - Делается доверенными консультантами инвестора.
 - Может быть оплачена самим инвестором.
- 



Рекомендуемая стратегия

- 
- Мы будем готовы дать предварительное заключение о рекомендуемой стратегии привлечения инвестиций после проведения ряда встреч с руководством и основными акционерами компании...
- 

Распределение работ

- Получатель инвестиций
 - Анализ
 - Стратегия привлечения
 - Бизнес план/Инвестиционный меморандум
 - Оценка
 - Фин. Потребность
 - Треб. К инвестору
 - Реструктуризация
 - Long list инвесторов
 - Short list инвесторов
 - Переговоры
 - Due diligence (доступ к архивам)

- Консультанты и аудиторы
 - +/-
 - +/-
 - Меморандум, оценка и отчетность в МСФО
- +/- Фин. менеджмент
- +/-
- +/-
- Участие в переговорах
- Due Diligence, Аудит, Юристы (B5, T10)